SUPLEMENTO ECONOMICO DE PAGINA|12 26 DE ABRIL DE 2009 AÑO 19 Nº995



INFORME ESPECIAL

Panorama sobre la rentabilidad del agro

Al grano

Focus

Caída de precios internacionales en la segunda mitad de 2008 y la sequía afectaron la campaña local. La producción agropecuaria asiste al refuerzo de su desequilibrio estructural a favor de la producción sojera. Un menor consumo de herbicidas y fertilizantes también contribuye a menores rindes. Disminuyen los alquileres de los campos. La tendencia de largo plazo es que el precio de los commodities agrarios se mantendrá por la demanda de una alimentación más proteica y de insumos para biocombustibles. No se justifica una baja de retenciones sojeras, pero quizá resulte necesario incentivar la producción de cereales y revisar el sistema de comercialización.

Sumacero

El Libro

VIVIR CON LO NUESTRO
Aldo Ferrer
Fondo de Cultura Económica



El mes pasado se ha vuelto a editar este texto clásico que el profesor Ferrer publicó por primera vez en noviembre de 1983, en esta ocasión actualizado con ensayos y artículos breves escritos en los últimos años que también se relacionan con la estrategia de vivir con lo nuestro. Además, se puede ver la vigencia de la obra original, la cual muestra que la solución de los problemas del país no se encuentra en las respuestas adaptativas y de coyuntura dominadas por los cambios de humores de los mercados financieros internacionales, y expresa la necesidad de una reflexión profunda y autoconsciente sobre las posibilidades de realización de la comunidad argentina a partir de los objetivos de transformación, equidad social e inserción internacional

Concurso

La Incubadora de Empresas de Base Tecnológica de la Facultad de Ciencias Exactas y Naturales de la **UBA** informa que está abierta la inscripción para todos aquellos grupos o personas que tengan una idea innovadora basada en algunas de las disciplinas científicas de la Facultad y que deseen formar una empresa de base tecnológica. Los proyectos seleccionados contarán con apoyo para la elaboración de planes de negocios, asesoramiento en temas contables, propiedad industrial, registro de marca y diseño de identidad empresarial. Los interesados podrán enviar sus propuestas hasta el 17 de mayo a través del formulario disponible en www.incubacen.fcen.uba.ar

¿Cuál Es

La empresa uruguaya Amerex Seguridad lanzó unos productos especiales para evitar los **robos** callejeros: teléfonos celulares y maletines con descargas eléctricas. En caso de robo el usuario debe activar una alarma que produce la descarga de 50 mil voltios. Según sus creadores, mediante este sistema "el portador evita ser quien deba exponer su integridad física". "Se trata de un shock eléctrico que no provoca daños físicos, pero tiene un efecto contundente, inmediato, porque deja al agresor fuera de combate, sin posibilidad de reaccionar durante 30 segundos, tiempo indispensable para reducirlo o solicitar el apoyo de las fuerzas de seguridad", explicaron en la compañía.

70 por ciento aumentó la exportación de **leche en polvo** en el primer trimestre, respecto del mismo período de 2008, según informó el Senasa la semana pasada. Por la caída del precio internacional, que comenzó a desplomarse a partir de julio, durante el primer trimestre de 2009 los valores mostraron una baja del 37 por ciento en comparación al período enero-marzo de 2008.

EL ACERTIJO

¿Cuál es el número que, dividido por 2,3,4,5 y 6 da respectivamente los restos 1,2,3,4 y 5?

Respuesta:
Sea n el número desconocido. Ya que n dividido por 2 da resto 1, n+1 es divisible por 2, ya que al dividir n por 3 da resto 2, n+1 es divisible por 3, etc. De la misma manera, n+1 es divisible por 4, 5 y 6. Ahora bien, el mínimo común múltiplo de 2, 3, 4, 5 y 6 es 60. Así: n+1=60. Luego n=59.

Presentaciones

1. **Espacio Carta Abierta** invita a la charla "La crisis de hegemonía en la Latinoamérica contemporánea" a cargo de Emir Sader, secretario ejecutivo de Clacso. Martes 28 de abril a las 19 en la sala Juan Ortiz de la Biblioteca Nacional, Agüero 2502.
2. **Cefid-AR** invita a la presentación de sus documentos de trabajo "Un estudio de casos sobre Banca de Desarrollo y Agencias de Fomento" y "Banca de Desarrollo en Argentina, breve historia y agenda para el debate". La cita es el próximo miércoles a las 10 en el Aula Magna del Banco de la Provincia de Buenos Aires ubicado en Sarmiento 364, primer subsuelo.

Al grano

POR CLAUDIO SCALETTA

Tras la caída de precios internacionales en la segunda mitad de 2008 y la sequía que afectó la campaña local, la producción agropecuaria asiste al refuerzo de su desequilibrio estructural a favor de la producción sojera. La pérdida de rentabilidad de los cultivos de cereales, a pesar de las mejoras cambiarias y menores costos internos, refuerza esta perspectiva. Con ingresos totales reducidos tras el ciclo alcista que culminó en 2008 el sistema de renta de doble piso enfrenta tensiones y caen los alquileres de los campos. Existen dos grandes conjuntos de datos de contexto para saber qué pasa hoy con la economía del agro local.

1. Por el lado de la oferta se presenta una fuerte reducción de la producción local de cereales y oleaginosas, fundamentalmente por sequías y, en menor medida, por heladas. De acuerdo a cifras oficiales, en la campaña 2007/2008 se llegó a los 97 millones de toneladas, de las que 52 millones fueron oleaginosas y 45 cereales. Para la campaña actual se esperan 71 millones de toneladas, un regreso a los resultados de cinco años atrás. En principio se trata de una caída de la oferta del 26,8 por ciento. La retracción afecta principalmente a los cereales. De los 71 millones de toneladas que se cosecharán en la campaña 2008/2009, 43 millones serán de oleaginosas, 17,3 por ciento menos que en la campaña anterior, y 28 de cereales, 37,7 por ciento menos. Las cifras indican una mayor sojización y cuáles fueron los cultivos más afectados por las inclemencias climáticas. Adicionalmente se registra un menor consumo de herbicidas y fertilizantes que también contribuye a la caída de rindes.

2. Por el lado de la demanda la contracción llega vía precios por la crisis internacional. Luego de seis años consecutivos de alzas, los precios de las commodities agrícolas se desbarrancaron en 2008. El trigo comenzó a caer en el segundo trimestre, mientras que la soja y el maíz lo hicieron en la segunda mitad del año. Pero ya desde fines del año pasado, una vez que la crisis limpiara el componente más especulativo de los mercados de commodities, los precios comenzaron a recuperarse lentamente y se estabilizaron en valores superiores a los del promedio de la década pasada. Esto sucede porque son mercados que presentan fundamentos sólidos para su expansión: más allá del sendero que siga la crisis internacional, la tendencia de largo plazo es que se mantendrá la demanda de una alimentación más proteica y de insumos para biocombustibles.

Ajuste

El balance de oferta y demanda muestra una caída de la producción que convive con menores precios, lo que en conjunto significará una importante reducción del ingreso total del sector y, por lo tanto, de los ingresos públicos. Según los cálculos del grupo de Estudios Económicos y Sociales del INTA-Pergamino la caída de ingresos podría llegar esta temporada al 45 por ciento en relación a la campaña anterior.

El resultado práctico es que el agro pampeano deberá enfrentar un proceso de ajuste. En particular porque alrededor del 70 por ciento de la producción se obtiene en campos alquilados. Esto es un sistema de distribución de "doble piso" de la renta generada, proceso que en términos de la economía política clásica no es más que la distribución entre actores distintos de la renta de la tierra (lo que recibe el terrateniente) y la ganancia capitalista (lo que recibe el productor-arrendatario). Tras la reducción de los márgenes extraordinarios obtenidos en los últimos años la torta ya no parece dar "para todos". Las corporaciones agropecuarias creen que el ajuste podría evitarse eliminando total o parcialmente las retenciones. El "mercado", mientras tanto, ajusta reduciendo los valores pagados por los arrendamientos *(ver aparte)*.

No obstante, las conclusiones que surgen de los datos globales sufren algunas variaciones cuando el análisis se desglosa por cultivos.

Soja

El precio del poroto de soja no dejó de aumentar desde principios de 2009. El pasado jueves 23 de abril cotizó en Chicago a 381 dólares la tonelada. El promedio de marzo fue de 325 dólares. Entre septiembre y diciembre de 2008 la cotización osciló entre 300 y 340 dólares. Las buenas condiciones del mercado mundial responden, parcialmente, a la menor oferta argentina, pero también a los bajos stocks estadounidenses y a la sostenida demanda china. Aceites y harinas siguieron la misma tendencia. El primero llegó el jueves a 798 dólares la tonelada y la segunda a 358 dólares.

Rindes: Las cifras indican una mayor sojización y un menor consumo de herbicidas y fertilizantes, que también contribuye a la caída de rindes.

En el mercado argentino, donde las cotizaciones teóricas sufren la resta de las retenciones, las ofertas de los exportadores llegaron el jueves pasado a 975 pesos la tonelada disponible sobre los puertos del Paraná. En marzo estos valores fueron de 800 pesos y en diciembre de 2008 de 710 pesos. El avance de la cotización del dólar no es ajeno a estas variaciones, pero los precios FOB declarados para los embarques sobre el río Paraná ya superaron los 390 dólares la tonelada, contra 340 de marzo y 300 de diciembre.

En el último informe del mercado de granos de INTA-Pergamino se estima que los resultados económicos (márgenes brutos) para el cultivo de la soja 2008/09 serán los más altos de la cosecha gruesa. Tomando rendimientos de 28 a 38 quintales por hectárea (qq/ha) (10 quintales = 1 tonelada) y una cotización del mercado de futuros para fines mayo de 2009 de 255 dólares la tonelada, se obtienen márgenes de entre 315 a 517 dólares por hectárea. Si este cálculo se hiciese hoy, el resultado positivo sería levemente mayor, pues la cotización en el mercado de futuros a mayo subió 10 dólares en las últimas dos semanas.

Con los números de la segunda quincena de abril, el propietario productor de una pequeña explotación (en términos pampeanos) de 200 hectáreas obtendría haciendo sólo soja entre 70.000 y 100.000 dólares anuales como margen bruto. Si se consideran costos de producción por hectárea de 100 dólares, la rentabilidad teórica es de entre 50 y 80 mil dólares anuales. No obstante, las generalizaciones de rentabilidad siempre son complicadas porque resultan muy variables en función de la eficiencia y escala del productor y los rindes obtenidos.

Los cálculos presentados se completan con tres acotaciones:

- Los números corresponden a la zona núcleo. En las regiones extrapampeanas varían según la afectación climática y los rindes. Las zonas más afectadas fueron Chaco, Santiago del Estero, Tucumán y Salta.
- Los costos son los existentes al momento de la siembra, actualmente se redujeron, lo que mejora la situación para la futura campaña.
- Aunque la recuperación de rentabilidad es importante, existen problemas para los rindes más bajos en campos alquilados.

Maíz

El pasado jueves el maíz cotizaba en Chicago a 150 dólares la tonelada. Dejando de lado algunos saltos, este precio se mantiene, con oscilaciones de más o menos 10 dólares, desde octubre de 2008. Lo característico del mercado de maíz son stocks holgados, baja demanda y pérdida de rentabilidad del etanol por la caída del precio del petróleo. El temor, como en todos los granos y más allá de los contagios por aumento de la soja, es una caída del consumo por efecto de la crisis.

En Argentina el dato base es la caída de la producción que, según USDA (el Departamento de Agricultura estadounidense), pasará de 20,9 a 13,5 millones de toneladas y seguramente perderá su segundo lugar como exportador mundial. Los precios pagados internamente se mantienen en torno de los 400 pesos la tonelada, aunque en la última semana cayeron a 375 pesos. En el Golfo de México las cotizaciones son más altas que las de Chicago y rondan los 170 dólares. El FOB declarado en los puertos argentinos se ubica en torno de los 165 dólares, lo que con retenciones del 20 por ciento y gastos de exportación da un precio interno teórico de alrededor de 450 pesos.

El informe de INTA-Pergamino destaca que el margen bruto para el maíz, tomando como precio de venta de la producción los contratos a abril de 2009 de 109 dólares la tonelada y rendimientos de 75 y 95 qq/ha., son de 143 y 293 dólares por hectárea, respectivamente. El escenario es complicado porque los rendimientos promedio de la presente campaña, cuando ya se recolectó la mitad de la cosecha, es de 60,7 qq/ha, contra 66,3 del año anterior. Se estima que estos rindes podrían aumentar cuando finalice la cosecha.



Trigo

Las cotizaciones del trigo en las últimas semanas fueron oscilantes. En la segunda semana de abril llegó a los 192 dólares en Chicago y a los 210 en Kansas. Estos precios están por debajo de los 220 dólares promediados desde octubre de 2008. Las razones de los precios estancados o en baja se resumen en el informe de la USDA de principios de abril, que destaca que los stocks mundiales son los más altos de las últimas seis temporadas. A ello se agrega una elevada oferta mundial junto a la muy probable caída de la demanda, pues el trigo es el grano cuyo consumo se encuentra más correlacionado con el nivel de actividad económica. Valores presionados por abundante oferta y señales de menor demanda permiten predecir menores niveles de producción para la futura campaña.

En los puertos argentinos, en tanto, las ofertas son escasas. Los precios pagados la última semana rondaron los 510 pesos por tonelada. Frente a precios FOB de 210 dólares la tonelada y con retenciones del 23 por ciento más gastos, el valor teórico es de unos 550 pesos. Al igual que en el caso del maíz, el valor teórico supera al ofrecido efectivamente por los compradores.

En este contexto el INTA-Pergamino estimó los márgenes brutos para la cosecha 2009/2010, en una pérdida de 56 dólares por hectárea para un rendimiento de 35 quintales y una ganancia de 49 dólares por hectárea para un rendimiento de 45 quintales. Estos valores surgen de tomar como precio de referencia el cierre del mercado de futuros para enero de 2010, que era de 139 dólares la tonelada el 9 de abril. Este cálculo podría variar positivamente, pues la cotización para enero de 2010 subió esta semana a 145 dólares. Pero frente a una magra campaña 2008/2009 en la que sólo se produjeron 8,2 millones de toneladas, el peor resultado desde 1979/1980, las actuales previsiones de rentabilidad abren un escenario de incertidumbre. Según CREA, con los costos y precios de venta actuales el rendimiento de indiferencia (ni pérdida ni ganancia) sería de 41 qq/ha.

Desequilibrio

El resumen de la situación de los mercados de los principales cultivos del agro local muestra un fuerte desequilibrio.

En primer lugar, las condiciones de rentabilidad determinan un fuerte sesgo hacia la preferencia por la soja. De no mediar cambios en los mercados internacionales, una condición exógena a las decisiones locales, o una variación de las condiciones internas, se asistirá a una acentuación del proceso de sojización, proceso que desde sus inicios nunca se detuvo.

En segundo lugar, las mejoras de precios en los mercados internacionales favorecieron fundamentalmente a la soja. Los restantes cultivos sólo se vieron beneficiados por la mejora de las condiciones internas, especialmente por la mejora cambiaria y en menor medida por la baja de algunos costos, lo que de acuerdo a los análisis técnicos sirvió para recuperar rentabilidad relativa, pero no para romper el desequilibrio estructural que favorece a la soja. En materia de política no parece haber mayores razones para justificar una baja de retenciones sojeras, pero quizá resulte necesario incentivar la producción de cereales y revisar el sistema de comercialización.

Finalmente, además de los cambios en la rentabilidad relativa se asiste, al menos en la presente campaña, a un cambio de rentabilidad absoluta que tensiona el sistema de renta de "doble piso". C

jaius@yahoo.com

Perspectivas campaña

- Caída de precios internacionales en la segunda mitad de 2008 y la sequía afectaron la campaña local.
- La producción agropecuaria asiste al refuerzo de su desequilibrio estructural a favor de la producción sojera.
- El sistema de renta de doble piso enfrenta tensiones y caen los alquileres de los campos.
- Se presenta una fuerte reducción de la producción local de cereales y oleaginosas, fundamentalmente por sequías y, en menor medida, por heladas.
- La tendencia de largo plazo es que el precio de los commodities agrarios mantendrá la demanda de una alimentación más proteica y de insumos para biocombustibles.
- La producción de maíz pasará de 20,9 a 13,5 millones de toneladas y seguramente Argentina perderá su segundo lugar como exportador mundial.
- No parece haber mayores razones para justificar una baja de retenciones sojeras, pero quizá resulte necesario incentivar la producción de cereales y revisar el sistema de comercialización.

REDUCCION DEL VALOR DE LOS NUEVOS ARRIENDOS

Rentistas en problemas

POR C. S.

Se calcula que más de dos tercios de la producción agraria local se realiza sobre campos alquilados. Normalmente los campos se arriendan para cultivar soja. Cuando los contratos se hacen a mediano plazo suele comprometerse la rotación, por eso también se hace maíz y trigo en campos arrendados.

Los pagos de los arriendos se establecen normalmente en cantidades físicas, por ejemplo, 18 qq/ha en el caso de la soja en la zona núcleo, pero también en valor sobre la base de la cotización de estas cantidades. Durante el reciente ciclo alcista las expectativas empujaron los precios de los alquileres, aunque suele decirse que el valor del arriendo debe ser del 40 por ciento del potencial de rinde.

Normalmente los pagos de renta se hacían al contado tras la cosecha o, a lo sumo, en tres pagos durante el año. Con los menores rindes promedio de la presente campaña se auguran fuertes tensiones que ya comenzaron a manifestarse. No solamente por los rindes. Las cotizaciones de los granos, si bien se recuperaron en lo que va de 2009, ya no son las de un año atrás. En consecuencia, el margen absoluto de la actividad es menor y las porciones para repartir más chicas.

Los analistas de los mercados agropecuarios tienen visiones diferentes sobre el futuro de los arriendos. Algunos creen que no hay razones para reducir los alquileres en cantidades físicas, pues bastaría con ajustarlas a su equivalente monetario según las cotizaciones. Otros advierten que la actividad ya no da para que el terrateniente obtenga una participación tan alta. Los especialistas consultados por **Cash** aseguran que el grueso de las consultas recibidas de sus clientes se vinculan con qué valor pagar por los alquileres.

Las señales que llegan del mercado muestran que el ajuste ya se está produciendo. "La caída en el valor de los nuevos arriendos ya pactados ronda entre el 20 y el 30 por ciento según las zonas", explicó a **Cash** Reinaldo Muñoz de INTA-Pergamino. El diálogo entre las partes es difícil, porque a los dueños de los campos les cuesta aceptar los menores ingresos tras tantos años de bonanza. "Lo que se está viendo es también un cambio en la forma de pago. Muchos están proponiendo pagos mensuales, lo que implica el problema de establecer cuáles serán las cotizaciones de referencia", completó Muñoz. Los precios de la tierra, en tanto, no manifiestan todavía los cambios de resultados. Lo que sucede en el corto plazo no parece afectar las expectativas de futuro. C

Debate

crisis

■ "La lectura de la declaración de 'los líderes del Grupo de los Veinte' enfrenta al lector a una tarea ardua de control de la indignación."

■ "Hay que señalar que se trata de una especie de desesperada puja de poderes entre el jefe indiscutido, los Estados Unidos, con sus cofrades de Europa y Japón."

■ "Es una llamada a la disciplina de los países periféricos: hay que salvar al sistema capitalista y los únicos que pueden hacerlo son ellos."

■ "En el capitalismo financiero sus tendencias internas lo llevan a una mayor concentración y centralización."

■ "El liberalismo financiero seguirá dando batalla y dentro del propio capitalismo no podrá solucionar los problemas que crea."

■ "La sociedad del capital va encontrando contrapesos y contratendencias: Estado, aceptación de regulaciones, controles, intervenciones."

POR FERNANDO HUGO AZCURRA *

ANALISIS DE LA DECLARACION DEL G-20

El Consenso de Londres

En la dimensión política inmediata, el liberalismo financiero de los EE.UU. ha salido indemne. Pero va encontrando su contrapeso en la aceptación de regulaciones estatales.

AFP



Existe una puja de poderes entre Estados Unidos y Europa y Japón.

La lectura de la declaración de "los líderes del Grupo de los Veinte" enfrenta al lector a una tarea ardua de control de la indignación. Se leen vocablos propios de un texto lavado de religión: "sincera, decoro, integridad, transparencia, ahínco, compartir", que junto con un decálogo de buenas intenciones tales como "creemos, emprendemos, acordamos, comprometemos, minimizaremos, notificaremos, tomaremos, garantizaremos, aportaremos, reconoceremos" constituyen una especie de misal del cinismo político. No obstante, hay que señalar que se trata de una especie de desesperada puja de poderes entre el jefe indiscutido, los Estados Unidos, con sus cofrades de Europa y Japón. Y además una llamada a la disciplina de los países periféricos: hay que salvar al sistema capitalista y los únicos que pueden hacerlo son ellos. De la lectura de lo "acordado" surge:

1. Se refuerza el rol económico, político y de supervisión del FMI, la misma institución que ha funcionado como un arma de los países centrales seguirá en tales funciones y con un mayor poder de fuego (más dólares) y mayor poder de vigilancia: "Apoyaremos, ahora y en el futuro, la supervisión sincera, equilibrada e independiente por parte del FMI de nuestras economías y nuestros sistema financieros..." *(sic)*.

2. "Fortalecimiento de nuestras instituciones financieras", también las mismas que propiciaron e intervinieron en el casino especulativo de las finanzas llevando a la situación de crisis actual. ¿Cuáles medidas lograrán aquello? Pues se propenderá al control de las calificadoras de riesgo (todas de los EE.UU.), adoptar acciones para la implementación de normas para un sistema contable sencillo y claro, regulación de los fondos de alto riesgo (hedge funds), eliminación del secreto bancario, y medidas respecto de los "paraísos fiscales".

3. Comercio mundial: luchar contra el proteccionismo de los países y un mayor rol de la Organización Mundial del Comercio, otra institución de los países centrales para imponer a los países periféricos cuando son ellos los principales proteccionistas.

En la dimensión inmediata del análisis político, el liberalismo financiero de los EE.UU. ha salido indemne y consiguió alinear al resto de los líderes para que nada cambie. Puro maquillaje que la realidad de la profundización de la crisis hará añicos en poco tiempo. Lo principal del texto sin embargo ha quedado sepultado en la fraseología altisonante: "Creemos que el único cimiento sólido para una globalización sostenible y una prosperidad creciente para todos es una economía mundial abierta basada en los principios del mercado...", refrendado por el objetivo de "...fomentar la competencia y el dinamismo, y mantenerse al día con las innovaciones del mercado". En el capitalismo financiero sus tendencias internas lo llevan a una mayor concentración y centralización y al mismo tiempo a recrear aunque sea "artificialmente" formas de competencia. El capital y su ámbito de desarrollo competitivo es el incesante surgir, como eliminar rivales y llevar la producción de mercancías a sus límites últimos, como desproporción que desborda al consumo global porque toda limitación u obstáculo se presenta, para él, como una barrera que debe superar, como un desafío que debe aceptar y que debe ganar a cualquier costo, sobre todo de carácter social pues recae sobre los trabajadores. Aquí se revela en las propias palabras de un documento mundial, sin que sus autores se percaten de ello, que el mercado como competencia es el fundamento o la naturaleza interna del movimiento del capital, una determinación esencial que tiene que manifestarse y realizarse como acción múltiple recíproca de los capitales individuales (corporaciones monopolistas) entre sí, o sea la necesidad interna como necesidad externa. El liberalismo financiero seguirá dando batalla y dentro del propio capitalismo no podrá solucionar los problemas que crea. Sólo las batallas políticas de los pueblos podrán hacer que se arribe a cambios serios, de lo contrario la crisis se prolongará y el imperio de lo financiero volverá inexorablemente. Pero en la dimensión mediata del largo plazo histórico-económico no menos cierto es que la sociedad del capital va encontrando contrapesos y contratendencias (Estado, aceptación de regulaciones, controles, intervenciones), que llevan a la eliminación de aquellas condiciones históricas del liberalismo financiero, creadas por el propio capital, en que las colosales fuerzas de producción alcanzadas y a alcanzar aún plantearán dramáticamente la abolición del capital por medio de sí mismo; y esto la clase burguesa, con su instinto, lo "olfatea" sin comprenderlo, pero sigue dando batalla. ■

* Economista. Docente e investigador de la Universidad de Luján, UBA y Universidad Concepción Uruguay.

PUJA ENTRE LABORATORIOS Y DISTRIBUCION DEL MERCADO DE MEDICAMENTOS

Mandan los nacionales

Casi dos terceras partes de la cúpula empresaria está en manos de compañías del exterior, siendo la industria farmacéutica una excepción. La facturación del sector registra un crecimiento sostenido.

POR DIEGO RUBINZAL

El entramado industrial argentino está profundamente extranjerizado. El 66 por ciento de su cúpula empresarial está en manos de compañías del exterior. Ese porcentaje se eleva sustancialmente si se toma como referencia el monto de ventas y utilidades. La industria farmacéutica es una de las excepciones. Esa rama productiva, que representa el 7,0 por ciento de Valor Agregado Industrial y el 4,5 por ciento del Valor Bruto de Producción, facturó 3086 millones de dólares en 2007.

Las empresas de capitales nacionales tienen una presencia predominante. Los dos laboratorios líderes (Roemmers y Bagó) concentran el 13 por ciento del mercado nacional. Esas dos compañías son propiedad de capitales locales. Los laboratorios argentinos producen medicamentos a partir de la importación de la mayor parte de los insumos, fundamentalmente de China e India.

Un reciente informe elaborado por el Centro de Estudios de la Producción *La industria farmacéutica en la Argentina: "Goza de buena salud"* realiza un análisis acerca de las características de ese sector. Hasta la década del '80, las empresas locales se dedicaron a fabricar medicamentos a través de los llamados procesos de "copia temprana": imitaban la formulación farmacéutica de los productos existentes utilizando la materia prima correspondiente (el principio activo). Esas empresas crecieron amparadas por la protección arancelaria y la inexistencia de una ley de patentes. En tanto, las firmas extranjeras producían localmente los medicamentos que desarrollaba su casa matriz.

"Los laboratorios nacionales de mayor tamaño relativo lograron tener una porción más grande del mercado debido a varias razones. Primero, tenían preferencias por parte de la autoridad regulatoria para patentar los medicamentos, lo que les permitía introducir más novedades por año que sus pares transnacionales. Segundo, al contar con una cartera de productos más recientes, los precios eran en promedio más altos. Tercero, como el sector estuvo sujeto a un control de precios en gran parte del período, el lanzamiento de productos, más allá de que terapéuticamente no significaban variaciones importantes, era una forma de sortear tal política. Por último, contaban con una importante estructura de visitadores médicos como estrategia de promoción médica. La retirada de algunas empresas multinacionales en la década de 1980 terminó por asegurar el predominio de los laboratorios nacionales", se detalla en ese documento del CEP.

En la década siguiente, la lógica del negocio fue alterada por la realización de numerosas modificaciones normativas: liberalización de precios, desregulación de las normas comerciales para la venta de medicamentos, baja de aranceles a la importación, simplificación para registrar e importar productos, creación de la Administración Nacional de Medicamentos, Alimentos y Tecnología Médica (Anmat) como organismo de control y regulación. Además, la Argentina sancionó una nueva ley de patentes que reconoció la posibilidad de patentar los nuevos productos farmacéuticos. Los grandes beneficiarios de esos cambios fueron los laboratorios transnacionales y un subgrupo de los nacionales.

Dominar: En los últimos años, los laboratorios nacionales incrementaron su participación en el mercado hasta dominar el 55 por ciento del total.

El trabajo del CEP repasa que "se sucedieron importantes modificaciones en las estructuras accionarias de los laboratorios –fusiones, adquisiciones o absorciones–. Tanto por operaciones internacionales –que involucran a sus filiales en Argentina– como por transferencias locales, el mercado farmacéutico de fin de la década estaba más concentrado, principalmente bajo el liderazgo de los laboratorios nacionales de mayor tamaño relativo y, en menor medida, los transnacionales".

El abandono de la convertibilidad promovió nuevas reconfiguraciones al interior del sector. En líneas generales, la devaluación y la sanción de la ley que estableció la prescripción por droga genérica favorecieron a las empresas nacionales. En especial a los laboratorios medianos que incrementaron sus exportaciones (fundamentalmente al mercado brasileño, venezolano y canadiense) y los de menores dimensiones aumentaron sus ventas como consecuencia de la ley de genéricos. En cambio, la mayoría de los laboratorios transnacionales tercerizaron su producción con empresas locales (por ejemplo: el producto Ibupirac –propiedad de la transnacional Pfizer– es producido por un laboratorio nacional) o decidieron abastecer al mercado local vía importaciones. De esa forma, los laboratorios nacionales incrementaron su participación en el mercado hasta dominar el 55 por ciento del total. Eso contrasta con lo que ocurre en México (la participación local es de apenas el 12 por ciento), Brasil (25 por ciento) y Uruguay (24 por ciento). Un dato curioso es que el 30 por ciento de los laboratorios extranjeros radicados en Uruguay son propiedad de laboratorios argentinos.

Además de los laboratorios locales, la Argentina cuenta con 37 laboratorios públicos. Consultado por **Cash**, Claudio Capuano, integrante de la cátedra de Salud y Derechos Humanos de la Facultad de Medicina-UBA, sostuvo que "el rol de los laboratorios públicos es estratégico para facilitar el acceso a medicamentos de calidad para toda la población, especialmente las poblaciones más vulnerables". ■

Drubinzal@yahoo.com.ar



La industria farmacéutica representa el 7,0 por ciento de Valor Agregado Industrial.

Industria

remedios

■ Las empresas de capitales nacionales tienen una presencia predominante en el mercado local.

■ Los dos laboratorios líderes (Roemmers y Bagó) concentran el 13 por ciento del mercado nacional.

■ Hasta la década del '80, las empresas locales se dedicaron a fabricar medicamentos a través de los llamados procesos de "copia temprana".

■ En la década siguiente, la lógica del negocio fue alterada por la realización de numerosas modificaciones normativas que favorecieron a las multinacionales.

■ La devaluación y la sanción de la ley que estableció la prescripción por droga genérica favorecieron a las empresas nacionales.

EL BAUL DE MANUEL **Por M. Fernández López**

Alfredo Palacios

ECON 2009 es el mayor evento de la Facultad de Ciencias Económicas (UBA) para mostrar sus logros y para recibir a destacados economistas de todo el mundo. Este año –dentro de un mes– se unen en dicho evento la Facultad y la Academia de Ciencias Económicas para rendir tributo a un distinguido ex miembro de ambas instituciones, el doctor Alfredo Palacios, tal como hiciera el año pasado con Raúl Prebisch. En un mundo dividido en patrones y obreros, Palacios siempre estuvo del lado de los segundos, ya en su labor parlamentaria como en sus muchas publicaciones. Ya se tratare de la mujer, de la infancia, de campesinos o proletarios urbanos, Palacios los consideró como distintos tipos de trabajadores y luchó por ellos en el Parlamento, para que la sociedad reconociese su diversa condición y les proporcionase, además de otros aspectos, remuneración y jornada de labor dignas. Además de las condiciones laborales adversas, esos sectores de la sociedad sufrían de otro mal: la pobreza. ¿Qué Economía Política era apta para tratar la problemática del trabajo y proponer medidas de mejoramiento? El interrogante ya se lo había planteado, a raíz de la crisis de 1890, el doctor Juan B. Justo. John Stuart Mill ya había reconocido que la pobreza era una asignatura pendiente de la Economía, pero después de él había desaparecido el análisis clásico, en términos de clases sociales. Justo, luego de intentar (y no hallar) una respuesta en la obra de Paul Leroy-Beaulieu, encontró un camino mejor en *El Capital* de Marx, experiencia ya transitada por Germán Ave Lallemant en su periódico *El Obrero*. Justo, de vasta cultura, se lanzó a traducir *El Capital*, empresa que fructificó en 1898 con la primera edición castellana de la obra. Acaso Palacios se basó en esta traducción para redactar su tesis doctoral, acerca de *La miseria*, presentada dos años después, cuando no había cumplido los veinte años. En ella el joven socialista esgrimía conceptos y lenguaje técnico hallable en los escritos del padre del socialismo moderno. Por ejemplo: "Allí donde una parte de la sociedad posee el monopolio de los medios de producción, el trabajador, libre o no, está obligado a agregar al tiempo necesario para su propio sostenimiento, otra cantidad de tiempo destinada a producir la subsistencia del poseedor de los medios de producción". Republico, legislador, docente. Simplemente: Alfredo Palacios. ■

Maestro de América

Alfredo Palacios nació el 10 de agosto de 1880. En 1904 fue electo diputado nacional por la Capital Federal, por lo que fue el primer diputado socialista de América. Ocupó ese cargo en varios períodos y además el de senador nacional (1935-1943). Palacios cumplía la acción parlamentaria como una tarea de tiempo completo y con sentido proselitista. Escritor prolífico, el libro era como una prolongación de su actividad parlamentaria y universitaria. Publicó varias decenas de libros, entre ellos los siguientes: *Actuación Parlamentaria* (1904-1908), *Discursos Parlamentarios* (1910), *Por las Mujeres y los Niños que Trabajan* (1911), *Dos Años de Acción Socialista* (1914), *En Defensa de los Trabajadores* (1915), *La Justicia en el Ejército* (1918), *Código de Justicia Militar* (1913), *El Nuevo Derecho* (1934), *La Fatiga y sus Proyecciones Sociales* (1923), *La Universidad Nueva* (1925), *Por la Universidad Democrática* (1927), *Universidad y Democracia* (1928), *Derecho de Asilo* (1928), *Enseñanza Secundaria* (1929), *Acción Universitaria* (1929), *La Democratización de la Enseñanza* (1930), *Nuestra América y el Imperialismo Yanqui* (1930), *El Proceso Alvear* (1932), *El Socialismo Argentino y las Reformas Penales* (1934), *Las Islas Malvinas* (1934), *Libertad de Prensa* (1935), *En Defensa de las Instituciones Libres* (1936), *La represión del Fraude Electoral* (1936), *El Delito de Opinión y la Tradición Argentina* (1937), *El Dolor Argentino* (1938), *La Defensa del Valor Humano* (1939), *La Democracia Argentina* (1940), *La Enfiteusis Argentina en la Ley de Colonización* (1940), *Espíritu y Técnica en la Universidad* (1943), *La Juventud y la Moral Política* (1943), *Pueblos Desamparados* (1944), *La Salud del Pueblo* (1944), *Alberdi Constructor en el Desierto* (1944), *Soberanía y socialización de industrias* (1946), *Esteban Echeverría: Albacea del pensamiento de Mayo* (1951), *La Justicia Social* (1954), *Masas y elites en Iberoamérica* (1954), *Petróleo, monopolios y latifundios* (1957), *Nuestra América y el imperialismo* (1961). Profesor y decano en la Facultad de Derecho y Ciencias Sociales; miembro del Consejo Superior Universitario y del Consejo Directivo de la Facultad de Ciencias Económicas: profesor de Legislación del Trabajo y Profesor Emérito (1962); profesor en la Facultad de Ciencias Jurídicas y Sociales de la U. N. de La Plata, de la que fue decano (1925) y presidente hasta 1943. ■

Finanzas
el buen inversor

■ **Zanella** presentó un nuevo concepto de concesionario pensado para maximizar la red de venta comercial con el sello de Monomarcas Premium.

■ **Aguas Danone** de Argentina lanzó al mercado la nueva Ser Sin Gas, bebida elaborada con agua mineral sin gas, jugo natural de frutas y 0% de azúcar.

■ **London Supply** firmó con el Municipio de Trelew el contrato de concesión que prevé la ampliación, remodelación, administración y explotación de la estación aérea por un período de 25 años.

■ El **Banco Provincia** prestó 1100 millones de pesos a pymes mediante el otorgamiento de créditos y operaciones de descuento de cheques durante el primer trimestre del año.

■ **Philips** presentó su nueva línea de lámparas Twister High Lumen, especialmente desarrollada para uso profesional en industrias, comercios y espacios abiertos.

■ **Iké Asistencia** junto con **Banco Patagonia** diseñaron un paquete de servicios que incluye cobertura en diferentes áreas, como asistencia vial, legal, en el hogar y en viajes nacionales.

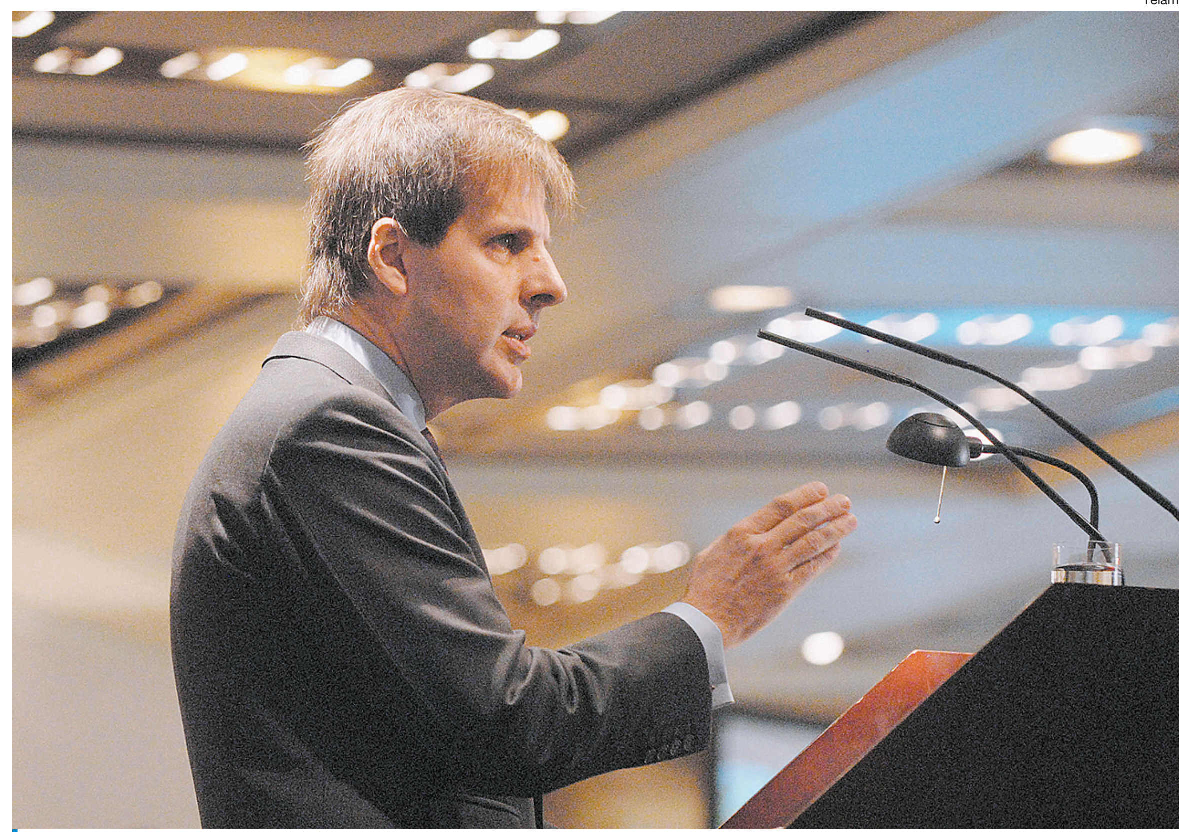
RELEVAMIENTO DE LA ECONOMIA DEL PRIMER TRIMESTRE DEL AÑO

Informe del Central

POR CRISTIAN CARRILLO

El BC presentó el Informe de Inflación destacando que se registra una desmejora de ciertos indicadores clave de la economía en el primer trimestre del año. Estima un crecimiento de 1,2 por ciento.

Télam



Martín Redrado, presidente del Banco Central, estima un deterioro del mercado laboral en 2009.

Los resultados del relevamiento de expectativas de mercado que realiza el Banco Central evidenciaron una desmejora en ciertos indicadores clave de la economía argentina para este año. Sin el pesimismo de las proyecciones del Fondo Monetario, el pronóstico de crecimiento volvió a ser revisado a la baja en el Informe de Inflación para el segundo trimestre. Un tímido 1,2 por ciento de aumento en la actividad es explicado por la crisis mundial. Esa caída se explica por una contracción del comercio internacional que impactará en las exportaciones, mientras que el estancamiento del crédito contribuirá con un menor nivel del consumo doméstico. El deterioro en las condiciones laborales también se hará sentir en 2009, más en la industria que en la construcción, donde la obra pública intentará amortiguar la tendencia sobre este último sector.

La publicación del Central se vio opacada esta semana por las proyecciones del FMI para la región y el país. Ese desvío en la atención condujo a que no se prestara atención a otro ajuste de las variables analizadas por la autoridad monetaria que conduce Martín Redrado. "Las expectativas de crecimiento para el año en curso disminuyeron nuevamente, 0,8 puntos porcentuales, en esta oportunidad a 1,2 por ciento. Esta merma se explica por las caídas en el aporte tanto del consumo como de la inversión, que fueron parcialmente contrarrestadas por una mayor contribución negativa de las exportaciones netas", se señala en el documento del BC.

La caída en la actividad comenzó a verificarse a partir del último trimestre del año pasado. El principal componente de la demanda que se vio alterado en ese entonces fue el gasto en bienes de capital, que para fines de 2008 ya presentaba una contracción. Por su parte, la inversión en construcción, junto con la industria automotriz los motores de la economía, se redujo pero con un nivel de volatilidad menor. En este sentido se espera que se encuentre un "soporte" en el plan de infraestructura del Gobierno y en la finalización de las obras privadas todavía en ejecución. Ese menor crecimiento está en línea también con la publicación oficial de un trimestre completo de caída en el sector fabril.

La contracción del comercio a nivel mundial afecta además el intercambio externo. La mayor caída se observa en las importaciones, debido a que la demanda de bienes intermedios para la industria o de bienes de consumo durable es más elástica en comparación con las exportaciones argentinas. "Las previsiones de exportaciones e importaciones para 2009 fueron corregidas a la baja, al igual que un trimestre atrás, con las compras externas disminuyendo nuevamente más que las ventas externas", señala el Informe de Inflación. El saldo para la balanza comercial se ubicó en 9000 millones de dólares, equivalente a 3 por ciento del PIB.

Por su parte, las proyecciones del índice de precios implícito de la economía para todo 2009 fueron corregidas a la baja en 3,2 puntos para ubicarse en 8,6 por ciento, mientras que las estimaciones de variación salarial se ajustaron a un 15 por ciento.

Luego de haber exhibido un descenso en la desocupación hasta el año pasado, los indicadores del mercado laboral "han comenzado a dar muestras de un incipiente deterioro". Se prevé además que la participación de la población en el mercado de trabajo logre incrementarse para compensar el menor aumento en los ingresos esperados para el transcurso del año. La conclusión coincide con estudios privados que dan cuenta de un traspaso de trabajadores registrados al sector informal. C

POR CLAUDIO SCALETTA

INVERSIONES VITIVINICOLAS EN NEUQUEN

Alzar la copa

Eurnekian compró el 50 por ciento de Bodegas de Fin del Mundo. Si bien la inversión anunciada no parece muy alta desde la perspectiva nacional, es muy relevante para la dimensión del circuito regional.

AFP



El norte de la Patagonia se ha convertido en un dinámico mercado vitivinícola.

La noticia fue que el empresario Eduardo Eurnekian continuará diversificándose. Esta vez, según un comunicado difundido esta semana, entrará al novel mercado vitivinícola del norte de la Patagonia. A través del desembolso, actual y en inversiones futuras, de 50 millones de dólares, participará del 50 por ciento de la principal bodega del polo vitivinícola de San Patricio del Chañar, en la provincia de Neuquén. Se trata de Bodegas de Fin del Mundo, que posee una capacidad productiva de 8 millones de litros, 850 hectáreas de viñedos de alta calidad y 5 mil hectáreas en blanco. Fundada en 1999, Bodegas de Fin del Mundo comenzó a comercializar en 2003. Algunos de sus vinos de alta gama se venden hasta en 150 dólares la botella.

Eurnekian llega a través de Unitec, una firma de Corporación América. Neuquén no es tierra nueva para el empresario, quien ya estaba instalado en la región a través de Aeropuertos Argentina 2000, concesionaria de la terminal aérea de la capital provincial. Tampoco es un recién llegado al rubro de bebidas alcohólicas. Desde hace una década cuenta con emprendimientos vitivinícolas en Armenia y Marruecos y, a través de ICSA, participa en la fabricación de las cervezas que se venden con las marcas Palermo, Bieckert e Imperial.

Si bien la inversión anunciada no parece muy alta desde la perspectiva nacional, es muy relevante para la dimensión del circuito regional. El aporte de capital servirá para ampliar la capacidad de la bodega, profundizar el desarrollo de las líneas premium, abrir nuevos mercados internacionales y afianzarse en el interno. Adicionalmente se planea ampliar el desarrollo turístico de la bodega y expandir la producción a países como Italia y Estados Unidos. El programa es ambicioso, pero parece concordar con el *know how* de las firmas del grupo Eurnekian. Hasta ahora Bodegas de Fin del Mundo era una firma comandada por el empresario Julio Viola, pero también una marca que muchos asocian al ex gobernador neuquino y subvotado candidato presidencial Jorge Sobisch.

La operación despertó de su letargo viejas enemistades. Neuquén es casi un emirato, no por el origen migratorio de los viejos líderes del partido provincial hegemónico, sino por su altísima dependencia de los hidrocarburos, de los que es la primera productora del país. En sus yacimientos se extrae un cuarto del total del petróleo nacional y la mitad del gas. La actividad representa el 55 por ciento del total de su economía (PBG) y también el 55 por ciento de sus ingresos. Las regalías petroleras están en baja debido a la lenta pero sistemática caída de la producción, pero rondan los 150 millones de pesos mensuales. Parece lógico que la diversificación productiva esté al tope de las preocupaciones del sector público. Desde siempre, la provincia destinó parte de la renta petrolera a esta tarea. El camino fueron los préstamos blandos. El Iadep –Instituto Autárquico Desarrollo Productivo– fue uno de los organismos encargados de canalizar esos recursos. Su actividad pasada se encuentra hoy bajo la lupa de los auditores. Pero la promoción del desarrollo neuquino muestra una palpable diferencia con otras experiencias de promoción de la economía local: los nuevos polos de desarrollo financiados con recursos públicos –como el vitivinícola– existen. Será tarea de las buenas administraciones recuperar los créditos otorgados.

jaius@yahoo.com



■ La cantidad de dosis de **vacuna antiaftosa** aplicadas al rodeo bovino durante la segunda campaña del año pasado alcanzó las 57.736.145, informó el Senasa.

■ Los precios de los **alimentos** siguen siendo "elevados" en los países en desarrollo pese al brusco descenso de los últimos meses, advirtió la Organización de las Naciones Unidas para la Agricultura y la Alimentación (FAO).

■ Las exportaciones **pesqueras** durante el primer trimestre del año totalizaron 88.989 toneladas por un valor de 209,4 millones de dólares, destacó el Servicio Nacional de Sanidad y Calidad Agroalimentaria.

POR ALBERTO MÜLLER *

Aprender de la crisis

El descalabro financiero mundial representará sin duda un trauma duradero aun cuando su profundidad –¿depresión o estancamiento?– está todavía por determinarse. No es propósito de esta nota sin embargo presentar un ejercicio de futurología (o de astrología, como diría Alfredo Zaiat). Más bien se tratará de extraer algunas enseñanzas.

Las crisis en sociedades anteriores al capitalismo eran de escasez y típicamente se manifestaban como hambrunas. Pero hoy las crisis son más bien producto de disfuncionalidades. En palabras de Keynes, se trata más de un problema del tipo que enfrentan dos camiones que circulan en sentidos contrarios en una carretera sin que esté establecido que el cruce se hace por derecha o por izquierda. De allí que lo característico de las crisis capitalistas es la abundancia de recursos ociosos. Puestos a producir podrían revertir rápidamente un cuadro de escasez pronunciada, pero esto no ocurre espontáneamente. Hay camiones pero éstos no encuentran la forma adecuada de circular. Obviamente, el problema no se limita a establecer algo parecido a un código de tránsito correcto. Los intereses concretos en juego tienen un peso decisivo y su interacción mal gobernada produce estos cuadros disfuncionales.

Esto se ve reforzado por una paradoja: en sociedades de abundancia el gasto puede ser diferido a futuro. Así ocurre con parte creciente del consumo y con gran parte de la inversión. Si soy pesimista puedo dejar para el año próximo la compra del tercer auto o del plasma. Este diferimiento del gasto precipita la parálisis: se produce una sistemática reducción de la demanda efectiva, lo que reduce el ingreso. Y, lo peor, también cae el consumo esencial por aumento del desempleo. Se pasa así de la abundancia a la pobreza. Más allá de este mecanismo acumulativo corresponde indagar sobre las causas de las crisis. Un componente importante parece situarse en el mercado financiero.

La prodigiosa sobreexpansión de activos financieros fogoneó una reacción en cadena: un crecimiento acelerado de la demanda que mantuvo altos niveles de actividad, pero también empujó la valorización de inmuebles, luego de commodities, y así sucesivamente. Esta expansión de papel depende crucialmente de que nadie desconfíe puesto que la reacción en cadena puede invertirse, dando lugar al pánico que es lo que vemos desde hace varios meses. Esto no es una novedad. Keynes –entre muchos otros– ya había localizado en las finanzas una fuente de importante perturbación del sistema económico real. Lejos de la creencia convencional de que lo que ocurre en el mercado financiero es reflejo de la economía real, son las finanzas las que impactan en esta última. Una aclaración importante: la génesis de la crisis en curso reconoce un conjunto de factores, que va más allá del comportamiento del mercado financiero; entre ellas, sobresale el déficit de la cuenta corriente externa de Estados Unidos, un dato inmutable desde hace más de 20 años. Pero las finanzas constituyen una instancia esencial para comprender lo que está ocurriendo.

Cabe ahora la siguiente pregunta: ¿Por qué no prevenir este tipo de episodios? Ese, en definitiva, debería ser un aporte de la teoría económica y de los gobiernos. La experiencia abunda en ejemplos. Una primera respuesta es trivial y apunta a los intereses creados: la "comunidad de negocios" tiene un gran poder de presión y atacará –a través de la prensa adicta– cualquier intento de contrarrestar una burbuja en ascenso. A la manera del alacrán de la fábula, parecería no importarles que al final vendrá la crisis de confianza. Esto porque cada individuo se creerá lo suficientemente inteligente como para escapar a tiempo, realizando en efectivo el valor de sus acreencias en papeles. Y por otra parte, ejercen poder sobre los demás actores, porque precisamente se saben protagonistas de una actividad con enorme potencial destructivo: la perpetua amenaza del "mercado" contra los excesos de los estados.

Pero esta explicación no es suficiente. En definitiva, el Estado actúa para controlar consumos nocivos (cigarrillos, estupefacientes) que realizan individuos libres. Esto porque existe conocimiento acerca de su peligrosidad en determinadas circunstancias, y por cierto no faltan intereses poderosos vinculados con estos consumos. Hay algo más que hace ver con buenos ojos a los mercados financieros. Por lo pronto, la actividad del especulador financiero no es percibida necesariamente como algo nocivo. Para algunos medios es un personaje casi heroico. Se dice, además, que gracias a estos mercados se posibilita la mediación entre ahorristas e inversores. Este es un punto importante. En las sociedades actuales, el mercado es el gran legitimador. En cuanto ámbito donde concurren ofertas y demandas de individuos libres lo que ocurre en él está bien por naturaleza. Esta forma de legitimación llega al punto tal que el término "mercado" tiende a desplazar el de "sector" en la jerga del economista: ya no hablan del "sector educación", sino de "mercados educativos" pese a que la educación es provista en buena medida, fuera de la relación mercantil, por el Estado.

La ortodoxia tiende a asimilar a todos los mercados a una única tipología porque allí donde emergen los "casos particulares" se pierde el principio general de que los mercados funcionan correctamente hasta tanto se demuestre lo contrario. La neutralización del libre juego de oferta y demanda se acepta únicamente en aquellos casos donde se atienden necesidades esenciales a costos decrecientes, lo que lleva a la conformación del denominado "monopolio natural". Este es el caso de los llamados servicios públicos (electricidad, gas, agua); y de hecho, se hizo lo imposible en la década pasada para "inyectar competencia" y eliminar esta anomalía. Pero no es el de los mercados financieros. La pregunta es entonces la siguiente: ¿Es el mismo tipo de "mercado" el que regula las finanzas y el que regula la compraventa de cualquier bien? ¿O será que los mercados financieros responden a una naturaleza diferente? No hay que ser muy perspicaz para percibir que existen diferencias relevantes.



AFP

En los mercados de bienes se comercializan básicamente productos que ingresan y salen. Los stocks tienen una importancia menor, puesto que tarde o temprano se agotan (o no existen, en el caso de los servicios). En cambio, en los mercados financieros los stocks están permanentemente presentes: un título desaparece únicamente cuando se opera su vencimiento, y lo normal además es que sea sustituido por un título nuevo. Pero hay algo más: si el "público" (ahorristas y especuladores) no se desprende de la tenencia de estos stocks hay espacio para la emisión de nuevos títulos. Esto ocurre típicamente sobre la base de los ya existentes como se ha visto en el caso de las hipotecas subprime, dando lugar a una suerte de reproducción ilimitada. A diferencia de la producción de bienes, "producir" títulos no tiene virtualmente costo. Sobre una promesa de pago confiable puedo emitir otra promesa igualmente confiable, y así sucesivamente.

Todo esto funciona en la medida en que se transaccione una pequeña parte del stock total de títulos. El efecto "manada" se ocupa del resto: todos compran porque hay quienes ganan, y en ese proceso se asegura que la valorización ocurra. Tal valorización produce el "enriquecimiento" de quienes no los comercializan, lo que suele incentivar el consumo por obra de lo que se denomina "efecto riqueza". Al igual de lo que ocurre con el sistema bancario, este planteo no puede resistir una crisis de confianza. Una corriente vendedora que se ponga en marcha (cualquiera sea su origen) comprometerá fácilmente el valor del conjunto. Producida la crisis el impacto es imparable porque todos venden pero nadie compra: es el efecto manada pero al revés. En los mercados de bienes, a algún precio siempre alguien compra; en los mercados de títulos, esto es mucho más aleatorio. La crisis tiene impacto sobre la producción real por más de un canal. Por un lado, los individuos que se perciben a sí mismos menos "ricos" gastarán menos porque pueden diferir gasto. Por otro lado, las propias empresas del sector productivo pueden verse imbricadas al derivar parte de su capacidad de inversión al mercado financiero. Porque, en definitiva, se trata de buscar la rentabilidad allí donde esté; y entrar al sector financiero es seguramente tanto o más fácil que a cualquier sector productivo.

En conclusión: Los mercados financieros no son "iguales" a los mercados restantes. Los stocks no se agotan y la "producción" no cuesta; exactamente a la inversa de lo que ocurre con los bienes y servicios. Y para colmo tienen gran impacto sobre éstos (que en definitiva son los que interesan porque brindan bienes de uso concreto). Mal que le pese a la ortodoxia, los tratamientos tienen que ser diferentes. En particular, deben prevenirse las espirales de valorización ("burbujas"), y esto debe hacerse pronto antes que éstas crezcan. ¿Cómo hacerlo? Esto no es tan sencillo porque los flujos financieros tienen la llave para ingresar a cualquier sector productivo; y necesariamente las regulaciones corren atrás de los acontecimientos. En el caso del sistema bancario existen reglas que limitan la reproducción del dinero: los llamados "encajes" establecen que sólo un cierto porcentaje del dinero recibido bajo la forma de depósito puede ser prestado. Esto es lo que no ocurrió con los "sofisticados productos financieros" que proliferaron en las últimas dos décadas; de allí el tamaño de la burbuja y los efectos destructivos sobre la riqueza contable construida así.

Pero algo habrá que hacer, por cierto. Por lo pronto, habrá que entender culturalmente que la riqueza no surge del papel. Los próximos años serán inevitablemente duros. El Estado tendrá legitimidad para intervenir, como de hecho lo está haciendo ahora; y esa legitimidad deberá ser aprovechada para imponer nuevas reglas de juego que limiten el comportamiento del capital especulativo. Esto abre además perspectivas intelectualmente atractivas. Se podrá pensar de una vez por todas que los mercados no son todos iguales, sino todos diferentes.

* Economista, FCE-UBA.